PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN *PROPERTY, REAL ESTATE & BUILDING CONSTRUCTION* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen

Oleh:

DES GEMILANG
2013210586

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Des Gemilang
Tempat, Tanggal Lahir	:	Fakfak, 18 Desember 1995
N.I.M	:	2013210586
Program Studi	:	Manajemen
Program Pendidikan	:	Sarjana
Konsentrasi	:	Manajemen Keuangan
Judul	:	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan *Property, Real Estate and Building Constructio* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal : 27/02/2017

(Dr. Lutfi, S.E.,M.Fin)

Ketua Program Sarjana Manajemen
Tanggal : 27/02/2017

(Dr. Muazaroh ., S.E., MT)

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI PADA PERUSAHAAN *PROPERTY, REAL ESTATE AND BUILDING CONSTRUCTION* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Des Gemilang
STIE Perbanas Surabaya
Email : desgemilang@gmail.com
Jalan Nginden Semolo 34-36, Surabaya 60118, Jawa Timur, Indonesia

ABSTRACT

Bond rating is useful for investors and issuers, which provide information about the company's ability to pay the bond compulsory like coupon and nominal value. This research aim to explain financial performance that affect bond rating. Independent variable which used are likuidity, leverage, profitability and growth. The sample of this research is the property, real estate and building construction companieslisted in Indonesia Stock Exchange. Criteria of selected samples using purposive sampling method. Total samples were collected are 9 companies during the year 2012-2015 which issued the bond and with full financial report in Indonesia Stock Exchange. Testing the hypotesis using linier regression analysis because all companies which listed as sampling have rating in investment grade. The result of this research indicated that liquidity, profitability and growth not effect on bond rating because the values of t hitung less than value of t table in one side t test. But on two side t test, the result shown that only growth have an affect as negative significant. The result of leverage is negative significant on bond rating.
***Key words** : bond rating, liquidity, leverage, profitability, growth.*

PENDAHULUAN

Obligasi adalah surat utang yang tertuang perjanjian bahwa penerbit obligasi meminjam sejumlah dana dari masyarakat (investor) dimana penerbit memiliki kewajiban untuk membayar bunga secara berkala dan kewajiban melunasi pokok utang pada akhir periode jatuh tempo (Tjiptono Darmadji, 2011:12). Kemampuan perusahaan penerbit dalam membayar bunga secara berkala dan pokok utang dapat berubah sewaaktu-waktu, sehingga tidak menutup kemungkinan dapat menimbulkan risiko gagal bayar perusahaan terhadap investor. Sehingga dalam investasi obligasi sangat dibutuhkan penilaian terhadap risiko gagal bayar obligasi yang dikenal dengan peringkat obligasi.

Peringkat obligasi merupakan pernyataan informatif dan sinyal tentang kegagalan pembayaran suatu obligasi yang ditandai dengan berbagai simbol yang diberikan dari perusahaan pemeringkat efek Indonesia (PT.Pefindo) terhadap perusahaan yang menerbitkan obligasi serta ukuran untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan perusahaan penerbit obligasi dalam membayar kewajibannya kepada investor yang dapat diukur melalui tingkat keamanan. Tingkat keamanan investasi obligasi perusahaan bergantung pada kesehatan perusahaan tersebut berdasarkan analisis terhadap prospek bisnis dan perkembangan indikator-indikator bisnis perusahaan penerbit obligasi diantaranya rasio keuangan seperti

coverage ratio, debt to equity ratio, liquidity ratio, profitability ratio, cash flow to debt ratio (Zalmi Zubir, 2012:6).

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Pengertian Obligasi

Obligasi atau *bonds* adalah surat bukti utang yang diterbitkan oleh penerbit yang mengandung janji pembayaran bunga atau janji lainnya serta pelunasan pokok pinjaman yang dilakukan pada tanggal jatuh tempo dan pada kondisi normalnya obligasi memiliki pendapatan yang lebih tinggi dibanding deposito.

Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan sebuah informasi yang menyatakan tentang keadaan perusahaan dan potensi tindakan apa yang akan dilakukan guna menghadapi hutang yang dimiliki perusahaan. Secara umum peringkat obligasi mencerminkan kemungkinan penunggakan perusahaan dalam melakukan pembayaran kewajiban (kupon dan nilai nominal) dari obligasi tersebut atau mengukur beberapa risiko kegagalan yang akan terjadi, contohnya seperti peluang emiten atau peminjam mengalami kondisi tidak dapat membayar hutang yang dimiliki sehingga hal ini akan menimbulkan kerugian yang tidak diharapkan oleh investor yang biasa di interpretasikan melalui ketidaksanggupan emiten dalam membayar bunga obligasi dan nilai nominal pada akhir jatuh tempo (Weston dan Brigham, 1994:298).

Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu yang ditunjukan dengan besar kecilnya aset lancar yang dapat diubah dengan cepat menjadi kas (Irham Fahmi, 2011). Dengan kata lain, likuiditas berfungsi dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kepada pihak luas perusahaan maupun di dalam perusahaan. Sehingga semakin besar nilai likuiditas yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan semakin baik peringkat obligasi perusahaan tersebut karena perusahaan dianggap mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal tersebut didukung dengan penelitian Dewi Widowati *et al* (2013) menunjukan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi

Rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mampu menggunakan utang dalam berinvestasi atau mengahasilkan keuntungan. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam arti luas rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan di likuidasi (Kasmir, 2012:151). Jika *leverage* suatu perusahaan semakin besar maka peringkat obligasi yang diberikan akan semakin rendah. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat utang yang besar lebih berisiko terhadap penjaminan pembayaran bunga obligasi (kupon) dan nilai nominal di akhir periode jatuh tempo. Sehingga semakin kecil nilai *leverage* yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin baik peringkat obligasi perusahaan tersebut. Hal tersebut didukung dengan penelitian oleh Dewi Widowati *et al* (2013) dan Ninik Amaliah (2013) menunjukan *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Akan tetapi disisi lain *leverage* yang tinggi juga dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki peluang berkembang yang tinggi sehingga utang yang tinggi sangat dibutuhkan selama keuntungan dari penggunaan utang dapat menutupi semua biaya utang yang digunakan perusahaan tersebut. Hal ini kemudian akan

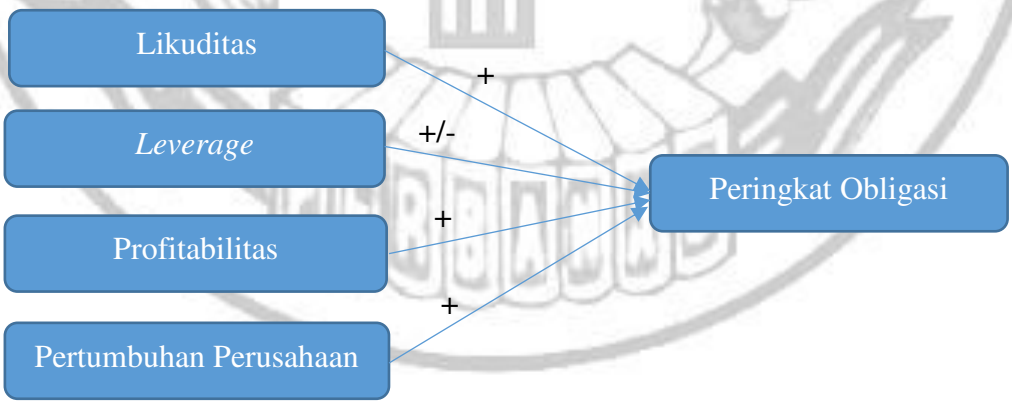
berdampak pada semaki baiknya kinerja perusahaan tersebut dan peringkat obigasinya akan semakin tinggi pula. Sehingga dapat disimpulkan *leverage* berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan pada Desak Putu Opri dan Ida Bagus Anom(2016).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki guna memperoleh laba. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas dan efisiensi manajemen suatu perusahaan yang dapat ditunjukan melalui laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2012:196). Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang besar lebih terjamin dalam memenuhi kewajiban membayar bunga obligasi dan nilai nominal dibanding perusahaan yang memiliki laba yang kecil sehingga semakin besar nilai profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin tinggi peringkat obligasi perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Abdu Fadjar (2014) dan Desak Putu dan Ida Bagus Anom (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Rasio pertumbuhan perusahaan mengukur sejauh mana perusahaan dapat bertumbuh dari tahun ke tahun. Pada penelitian ini peneliti megukur pertumbuhan dengan menggunakan penjualan sehingga dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kondisi penjualannya. Perusahaan dengan nilai pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut lebih mampu membayar bunga obligasi dan nilai nominal dibanding perusahaan yang pertumbuhannya rendah sehingga akan berpengaruh terhadap semakin tinggi peringkat obligasi yang diberikan lembaga pemeringkat kepada perusahaan tersebut. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Desak Putu Opri dan Ida Bagus Anom (2016), Grace Putri (2010) dan Abdu Fadjar (2014) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi.



Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sementara sampel penelitian didapatkan melalui metode

purposive sampling. Terdapat kriteria-kriteria tertentu dalam pemilihan sampel penelitian. Kriteria-kriteria tersebut adalah: (1) Perusahaan *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014, (2) Perusahaan *property, real estate and building construction* yang menerbitkan obligasi dan diperingkat oleh PT.Pefindo selama periode 2012-2015, (3) Perusahaan *property, real estate and building construction* yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2011-2014 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Dari 67 perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh 9 perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang telah tercantum sebelumnya pada periode 2011-2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Tekik pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan dokumentasi. Dokumentasi yang dilakukan adalah mengumpulkan semua data sekunder berupa peringkat obligasi dan laporan keuangan yang dibutuhkan untuk rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Data-data peringkat obligasi dikumpulkan dari situs resmi lembaga pemeringkat efek Indonesia (PT.Pefindo) melalui situs resmi pefindo yaitu www.pefindo.com dan rasio likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan didapat dari laporan keuangan yang dikumpulkan pada periode 2011-2014 pada situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu peringkat obligasi dan variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan.

Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan indikator ketepatan waktu dalam melakukan pembayacran utang bunga berupa kupon obligasi dan nilai pokok. Peringkat obligasi dibagi menjadi dua kategori, yaitu *investment grade* dan *non-investment grade*. *Investment grade* adalah obligasi yang memiliki peringkat tinggi akan menimbulkan tingkat risiko kredit yang rendah diantaranya AAA, AA, A, BBB, sedangkan *non-investment grade* adalah obligasi yang memiliki peringkat rendah akan menimbulkan tingkat risiko kredit yang tinggi diantaranya BB, B, CCC, D.

Current Ratio

Current ratio merupakan rumus yang digunakan dalam mengukur tingkat likuiditas perusahaan yang menunjukan kemampuan dalam membayar kewajiban jangka pendek perusahaan dengan melihat total aset lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to equtiy ratio merupakan rumus yang digunakan dalam mengukur tingkat *leverage* perusahaan yang digambarkan dengan tingkat penggunaan utang dalam membiayai investasi terhadap modal yang dimiliki suatu perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Return on Investment

Return on investment merupakan rumus yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) dari tingkat penjualan terhadap aset perusahaan.

$$ROI = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan pergerakan naik atau turunnya total penjualan suatu perusahaan selama satu periode yang mencerminkan produktivitas perusaahaan dan juga merupakan harapan yang diinginkan oleh pihak internal suatu perusahaan (manajemen) dan pihak eksternal (investor dan kreditor).

$$Growth = \frac{\text{Penjualan t} - \text{Penjualan t}_{-1}}{\text{Penjualan t}_{-1}}$$

Keterangan:

Penjualan t = Total penjualan tahun sekarang

Penjualan t_{-1} = Total penjualan tahun sebelumnya

Alat Analisis

Untuk menguji pengaruh antara likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi digunakan model regresi linear berganda (*multiple regression analysis*). Alasan dipilihnya model regresi linear berganda karena untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan asumsi semua variabel terikat yang dijadikan sampel penelitian masuk dalam satu kategori saja. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut adalah persamaan regresinya:

$$Y=\beta_0+\beta_1 CR\pm\beta_2 DER+\beta_3 ROI+\beta_4 GROW+\varepsilon$$

Keterangan:

Y = Peringkat obligasi
β_0 = Konstanta
CR = *Current ratio*
DER = Debt to Equity Ratio
ROI = Return on Investment
GROW = Pertumbuhan Perusahaan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel likuiditas, *leverage,* profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Tabel 1 berikut adalah hasil uji deskriptif:

TAHUN	Jumlah	MIN	MAX	MEAN	STD. DEVIASI
Peringkat	36	5,66	6,66	6,173	0,312

Tabel 1
Hasil Deskriptif Variabel Penelitian

Obligasi					
Likuiditas	36	0,345	1,203	0,733	0,195
Leverage	36	0,523	5,666	2,182	1,619
Profitabilitas	36	0,027	0,254	0,072	0,045
Pertumbuhan Perusahaan	36	-0,117	1,163	0,307	0,307

Sumber : data diolah

Berdasarkan Tabel 1 peringkat obligasi terendah pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang diteliti adalah sebesar 5,66 adapun nilai tertinggi yaitu 6,66. Secara keseluruhan, rata-rata peringkat obligasi adalah 6,173. Nilai rata-rata peringkat obligasi dengan nilai minimum yang dimiliki sampel lebih besar bila dibandingkan dengan dengan nilai maksimumnya. Hal ini menunjukan bahwa nilai peringkat obligasi perusahaan yang diteliti banyak yang terletak diatas nilai rata-rata.

Berdasarkan Tabel 1 likuiditas terendah sebesar 0,345 yang dimiliki oleh perusahaan Bumi Serpong Damai sedangkan nilai tertingginya sebesar 1,203 yang dimiliki oleh perusahaan Modernland Realty. Hal ini menunjukan bahwa kemampuan terendah perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dimiliki oleh perusahaan Bumi serpong Damai sedangkan kemampuan tertinggi perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dimiliki oleh perusahaan Modernland Realty.

Berdasarkan Tabel 1 *leverage* terendah sebesar 0,523 yang dimiliki oleh perusahaan Bumi Serpong Damai sedangkan nilai tertingginya sebesar 5,666 yang dimiliki oleh perusahaan Adhi Karya. Hal ini menunjukan bahwa perusahaan zBumi Serpong Damai memiliki kemampuan yang baik dalam meminimalisir risiko gagal bayar yang ditandai dengan penggunaan utang yang rendah untuk kegiatan investasinya tetapi juga memiliki arti perusahaan Bumi Serpong Damai memiliki kemampuan berkembang yang rendah dengan utang yang sedikit pada kurun waktu empat tahun terakhir pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction*. Sedangkan perusahaan Adhi Karya memiliki kemampuan yang rendah dalam meminimalisir risiko gagal bayar yang ditandai dengan penggunaan utang yang tinggi tetapi juga memiliki arti perusahaan Adhi Karya memiliki kemampuan berkembang yang tinggi dengan penggunaan utang yang tinggi sedikit pada kurun waktu empat tahun terakhir pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction*..

Pada Tabel 1 nilai profitabilitas terendah sebesar 0,027 yang dimiliki oleh perusahaan Adhi Karya sedangkan nilai tertingginya sebesar 0,254 yang dimiliki oleh perusahaan Modernland Realty. Hal ini menunjukan bahwa perusahan Adhi Karya memiliki kemampuan yang rendah dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasional pada kurun waktu empat tahun terakhir daripada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* lainnya. Sedangkan perusahaan Modernland Realty diketahui memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasional pada kurun waktu empat tahun terakhir dibandingkan dengan perusahaanan sektor *property, real estate and building construction* lainnya.

Pada tabel 1 nilai pertumbuhan perusahaan terendah sebesar -0,117 yang dimiliki oleh perusahaan Adhi Karya sedangkan nilai tertingginya sebesar 1,163

yang dimiliki oleh perusahaan Modernland Realty. Hal ini menunjukan bahwa Perusahaan Adhi Karya memiliki kemampuan yang rendah dalam mempertahankan kondisi penjualan perusahaannya pada kurun waktu empat tahun terakhir daripada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* lainnya. Sedangkan perusahaan Modernland Realty diketahui memiliki kemampuan yang tinggi dalam mempertahankan kondisi penjualannya pada kurun waktu empat tahun terakhir dibandingkan dengan perusahaanan sektor *property, real estate and building construction* lainnya.

Hasil Uji Analisis Regresi Berganda dan Pembahasan

Berikut akan diuraikan hasil analisis berdasarkan tabel yang telah dilakukan dengan pengujian dengan menggunakan SPSS 22.0

Tabel 2
HASIL ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

Variabel	Unstandardized Coeffient	t hitung	t tabel	Sig	Keterangan
	B				
Constanta	6,738	34,265		0,000	
Likuiditas	-0,200	-0,914	1,645	0,368	H_0 diterima
Leverage	-0,094	-3,069	±1,960	0,004	H_0 ditolak
Profitabilitas	-0,586	-0,552	1,645	0,585	H_0 diterima
Pertumbuhan	-0,557	-3,966	1,645	0,000	H_0 diterima
R^2	0,461				
Sig F	0,001				

Sumber : data diolah\

Berdasarkan Tabel 2 diperoleh hasil analisis uji F dengan probabilitas Sig. F sebesar 0,001, karena probabilitas lebih kecil daripada 0,05 menandakan Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Sehingga keempat variabel independen tersebut dapat digunakan untuk memprediksi peringkat obligasi.

Pada Tabel 2 diketahui nilai R square sebesar 0,461 yang artinya 46,1% variasi peringkat obligasi dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan sedangkan untuk prosentase sisanya sebesar 53,9% (100% - 46,1%) dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

Pada Tabel 2 nilai variabel independen likuiditas yang telah diuji menggunakan uji t sisi kanan, diketahui bahwa dengan nilai taraf signifikansi sebesar 0,05 dan d.f lebih besar dari 29 memiliki nilai t tabel sebesar 1,64 (berdasarkan nilai Tabel t). Pada Tabel 2 diketahui nilai t hitung dari hasil pengolahan SPSS 22 diperoleh nilai sebesar -0,91 maka disimpulkan nilai t hitung < t tabel (-0,914 < 1,645). Hasil tersebut menunjukan bahwa H_0 diterima sehingga H_a ditolak (tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel likuiditas terhadap

peringkat obligasi). Artinya likuiditas yang diukur menggunakan rumus *current ratio* tidak dapat digunakan sebagai acuan untuk memprediksi peringkat obligasi khusus pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction.* Hal ini disebabkan karena pada pengukuran likuiditas dengan menggunakan rumus *current ratio* total aset lancar yang digunakan masih terdapat persediaan yang cukup besar mengingat perusahaan yang bergerak disektor *property, real estate and building construction* memiliki persediaan berupa bangunan yang telah jadi namun belum laku terjual karena penjualan perusahaan sektor tersebut cenderung sulit dan lama.

Pada Tabel 2 variabel independen *leverage* yang diuji dengan menggunakan uji t dua sisi, dengan nilai taraf signifikansi sebesar 0,025 dan d.f lebih besar dari 29 memiliki nilai t Tabel sebesar ±1,960 (berdasarkan nilai Tabel t). Nilai t hitung yang didapat dari hasil SPSS 22 yaitu sebesar -3,069, maka diperoleh kesimpulan yaitu nilai t hitung < t Tabel (-3,069 < -1,960). Hasil tersebut menunjukan bahwa H_0 ditolak sehingga H_a diterima (terdapat pengaruh signifikan dengan arah negatif dari variabel *leverage* terhadap peringkat obligasi). Artinya semakin besar nilai *leverage* perusahaan maka risiko gagal bayar perusahaan semakin tinggi sehingga peringkat obligasi perusahaan tersebut akan semakin rendah karena perusahaan yang memiliki nilai *leverage* yang tinggi akan menandakan sebagian besar modal yang dimiliki perusahaan tersebut didanai oleh utang sehingga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan dalam mengembalikan pokok pinjaman dan bunga obligasi yang akan berdampak pada semakin rendahnya peringkat obligasi.

Pada Tabel 2 variabel independen profitabilitas yang diuji menggunakan uji t sisi kanan, diketahui bahwa dengan nilai taraf signifikansi sebesar 0,05 dan d.f lebih besar dari 29 memiliki nilai t Tabel sebesar 1,64 (berdasarkan nilai Tabel t) diketahui nilai t hitung sebesar -0,552 (melihat Tabel 2), maka diperoleh nilai t hitung < t tabel (-0,552<1,645). Hasil tersebut menunjukan bahwa H_0 diterima sehingga H_a ditolak (tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel profitabilitas terhadap peringkat obligasi). Artinya perusahaan yang memiliki profit yang besar belum tentu memiliki prospek yang baik dalam .memenuhi kewajiban jangka panjangnya dikarenakan perusahaan yang menghasilkan profit yang tinggi juga tidak dapat menjamin bahwa perusahaan

tersebut bebas dari risiko gagal bayar pada investasi obligasi selama perusahaan masih memiliki hutang yang sangat tinggi. Hal ini disebabkan karena dalam penelitian ini diketahui rata-rata hutang pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* lebih dari duakali total modal yang dimilikinya yang dapat dilihat pada Tabel 1 nilai mean dari rasio *leverage* yaitu sebesar 2,182.

Pada Tabel 2 variabel independen pertumbuhan perusahaan yang diuji menggunakan uji t sisi kanan, diketahui bahwa dengan nilai taraf signifikansi sebesar 0,05 dan d.f lebih besar dari 29 memiliki nilai t Tabel sebesar 1,64 (berdasarkan nilai Tabel t) diketahui nilai t hitung sebesar -3,966 (melihat Tabel 2), maka diperoleh nilai t hitung < t tabel (-3,966<1,645). Hasil tersebut menunjukan bahwa H_0 diterima sehingga H_a ditolak (tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel pertumbuhan perusahaan terhadap peringkat obligasi). Artinya semakin tinggi pertumbuhan perusahaan semakin rendah peringkat obligasi yang diberikan oleh perusahaan tersebut yang menandakan bahwa risiko gagal bayar perusahaan semakin tinggi. Hal ini disebabkan karena pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang memiliki penjualan tinggi tidak selamanya menjamin perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam membayar kewajiban berupa bunga dan nilai nominal obligasi jika besarnya hutang perusahaan tersebut melebihi tingkat penjualannya, sehingga pertumbuhan yang tinggi tidak dapat menjamin perusahaan bebas dari risiko gagal bayar bunga obligasi dan nilai nominal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yaitu likuiditas tidak terbukti berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis kedua yaitu *leverage* terbukti berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis ketiga yaitu profitabilitas tidak terbukti berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hipoetsis keempat yaitu pertumbuhan perusahaan tidak terbukti berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu (1) Rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur pengaruh prediksi peringkat obligasi menggunakan rumus *current ratio* terdapat kelemahan karena total aset lancar erdapat komponen aset yang tidak likuid berupa persediaan sedangkan dalam perusahaan property untuk nilai persediaan dan piutang nilainya cenderung besar (2) Rasio profitabilitas yang diukur menggunakan rumus *return on investment* dalam menunjukan kemampuan perusahaan membayar utang obligasi dari kegiatan operasional menggunakan laba perusahaan dinilai kurang mewakili karena laba yang tinggi tidak berarti menandakan kas yang tinggi pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction*. Hal tersebut karena perusahaan sektor *property, real estate and building construction* yang telah mengakui laba pada tahun ini umumnya baru akan menerima uang kas sepuluh hingga dua puluh tahun yang akan datang karena

penjualan yang cenderung menggunakan sistem kredit (3) Penelitian dengan menggunakan variabel independen berupa likuiditas, *leverage,* profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan dalam memprediksi peringkat obligasi pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* hanya berpengaruh 46,1% sehingga sisanya sebesar 53,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel tersebut. Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan kepada investor yaitu,

Saran

Bagi Investor yang hendak berinvestasi obligasi pada perusahaan sektor *property, real estate and building construcion* disarankan agar tidak berinvestasi pada perusahaan yang sudah memiliki utang yang tinggi karena akan berisiko gagal bayar yang tinggi pula.

Bagi peneliti selanjutnya yaitu, (1) Pengukuran rasio likuiditas untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk tidak menggunakan rumus *current ratio* tetapi menggunakan rumus *quick ratio* karena dalam rumus *quick ratio* komponen persediaan telah dihilangkan (2) Pengukuran rasio profitabilitas untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk tidak menggunakan rumus *return on investment* tetapi dengan menggunakan arus kas operasional karena kemampuan perusahaan dalam membayar utang dapat dilihat dari seberapa besar kas yang dimiliki perusahaan tersebut sehingga laba yang yang tinggi saja tidak cukup menjamin perusahaan bebas dari risiko gagal bayar karena perusahaan membayar utang menggunakan kas yang tersedia (3) Dalam melakukan penelitian terkait prediksi peringkat obligasi pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* disarankan agar menambahkan variabel independen lain seperti faktor kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit, reputasi auditor, jaminan dan ukuran perusahaan selain keempat variabel yang telah digunakan berupa likuiditas, *leverage,* profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan agar lebih mendukung penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

Abdu Fadjar Baskoro dan Wahidahwati. 2014. "Pengaruh Faktor Keuangan Dan Non Keuangan Pada Peringkat Obligasi Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol. 3 No. 6 Hal. 1-20.

Desak Putu Opri Sani Saputri dan Ida Bagus Anom Purbawangsa. 2016. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia*". E-Jurnal Manajemen.* Vol *5* No.6 Hal 3706-3735.

Dewi Widowati, Yeterina Nugrahanti dan Ari Budi Kristanto. 2015. "Analisis Faktor Keuangan dan Non Keuangan yang Berpengaruh pada Prediksi Peringkat Obligasi di Indonesia (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI dan di Daftar Peringkat PT Pefindo 2009-2011)". *Jurnal Manajemen*. Vol.13 No.1 Hal 35-54.

Grace Putri Sejati. 2010. "Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi.* Vol. 17 No. 1 Hal. 70-78.

Irham Fahmi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta

Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.

Moh Nazir. 2014. *Metode Penelitian*. Bogor : Penerbit Ghalia Indonesia.

Ninik Amalia. 2013. "Pemeringkatan Obligasi PT Pefindo: Berdasarkan Informasi Keuangan". *Accounting Analysis Journal*. Vol. 2 No.2 Hal. 140-147.

Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3. Jakarta : Salemba Empat.

Weston, Freed dan Brigham, F Eugene. 1994. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Kesembilan*. Diterjemahkan oleh Alfonsus Sirait SE. Jakarta: Erlangga.

Zalmi Zubir. 2012. *Portofolio Obligasi*. Jakarta: Salemba Empat.